شركة الاسراء للاستثمار والتمويل الاسلامى

الصكـوك الإسلامية ومجالات التطبيق

ورشة عمل

الصكوك الاسلامية ، تحديات .. تنمية وممارسات دولية – **الأردن**

إعداد وتقديم: د. فؤاد محمد محيسن

٦ – ٧شعبان ١٤٣١ هـ

الأجندة

- مقدمة
- القواعد والاحكام الفقهية للتصكيك في المؤسسات المالية الاسلامية
- مقارنة بين النموذج التقليدي والنموذج الاسلامي للتصكيك
- مجالات تطبيق النموذج الاسلامي للتصكيك
- الخاتمة

المقدمة

- مفهوم التوريق التقليدي
- التطور التاريخي للتوريق التقليدي
- الأهمية الاقتصادية لصناعة التوريق(الدوافع والاهداف)

القواعد والاحكام الفقهية للتصكيك في المؤسسات المالية الاسلامية

- الادوات المالية المتداولة في الاسواق المالية
- مفهوم التصكيك في الاقتصاد الاسلامي
- الخصائص العامة للتصكيك
- الضوابط الشرعية العامة التي تحكم التصكيك الاسلامي

القواعد والاحكام الفقهية للتصكيك في المؤسسات المالية الاسلامية

- الادوات المالية المتداولة في الاسواق المالية

أولاً: الأسهم

ثانياً: أدوات مديونية (السندات)

القواعد والاحكام الفقهية للتصكيك في المؤسسات المالية الاسلامية

- **مفهوم التصكيك في الاقتصاد الاسلامي**

هو عملية إصدار سندات (**صكوك**) ذات قيمة مالية متساوية، تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خليط من الأعيان والمنافع **وفق عقد شرعي** استنادا لصيغ التمويل والديون في الذمة والتي تصدر الإسلامية ويطلق على هذه العملية ايضا"التصكيك" و"التسنيد" و"**السندة" لتدل على نفس المعنى**. وهو تعريف يحتوي على مضامين التعريفات السابقة ويعالج ما يعتريها من قصور.

القواعد والاحكام الفقهية للتصكيك في المؤسسات المالية الاسلامية

- **مفهوم التصكيك في الاقتصاد الاسلامي**

أنواع التصكيك:

استنادا إلى التعريف المختار فقد اقتضى الامر التفريق بين نوعين للتوريق :

مديونية النقود

(مديونية السلع **(عروض التجارة**

القواعد والاحكام الفقهية للتصكيك في المؤسسات المالية الاسلامية

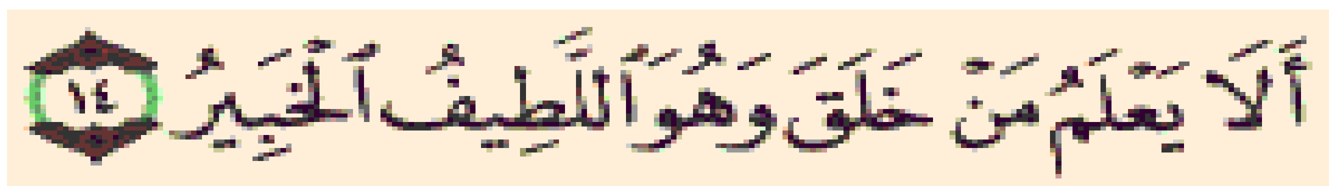
الرؤية الإسلامية للأزمة العالمية



القواعد والاحكام الفقهية للتصكيك في المؤسسات المالية الاسلامية

تكمن المعضلة في الحيد عن منهج الله تعالى الذي ارتضاه للبشر !!

سورة الملك :


أَلَا يَعْلَمُ مَنْ خَلَقَ وَهُوَ ٱللَّطِيفُ ٱلْخَبِيرُ ١٤

سورة الاسراء :

إِنَّ هَٰذَا ٱلْقُرْءَانَ يَهْدِى لِلَّتِى هِىَ أَقْوَمُ وَيُبَشِّرُ ٱلْمُؤْمِنِينَ
ٱلَّذِينَ يَعْمَلُونَ ٱلصَّٰلِحَٰتِ أَنَّ لَهُمْ أَجْرًا كَبِيرًا ٩

سورة طه :

وَمَنْ أَعْرَضَ عَن ذِكْرِى فَإِنَّ لَهُۥ مَعِيشَةً
ضَنكًا وَنَحْشُرُهُۥ يَوْمَ ٱلْقِيَٰمَةِ أَعْمَىٰ ١٢٤

ابن القيم –رحمه الله– "إن الشريعة مبناها وأساسها على الحكم ومصالح العباد في المعاش والمعاد، وهي عدل كلها، ورحمة كلها،ومصالح كلها، وحكمة كلها "

القواعد والاحكام الفقهية للتصكيك في المؤسسات المالية الاسلامية



بيع الدين بالدين في صورة التوريق

التوريق : هو جعل الدين المؤجل في ذمة الغير – في الفترة ما بين ثبوته في الذمة وحلول أجله – صكوكًا قابلة للتداول في سوق ثانوية.وبذلك يمكن أن تجرى عليه عمليات التبادل والتداول المختلفة، وينقلب إلى نقود ناضة بعد **أن كان مجرد التزام في ذمة** المدين.

وقد أطلق بعض العلماء المعاصرين على هذه العملية اسم (التصكيك) وذكر أنها تقوم في الأساس على خلق أوراق مالية قابلة للتداول، مبنية على حافظة استثمارية ذات سيولة متدنية .

القواعد والاحكام الفقهية للتصكيك في المؤسسات المالية الاسلامية



آراء الخبراء الغربيين

مقل لـ "رولاند لاكسين (Roland Laskine)، رئيس تحرير صحيفة "لوجورنال دي فايننيس" Le Journal des fienance ٢٠٠٨/٩/٢٥م

جاء عنوان المقال:

"هل حان الوقت لاعتماد مبادئ الشريعة الإسلامية في وول ستريت"

يقول فيه:

"إذا كان قادتنا حقًا يسعون إلى الحد من المضاربة المالية التي تسببت في الأزمة فلا شيء أكثر بساطة من تطبيق مبادئ الشريعة الإسلامية".

القواعد والاحكام الفقهية للتصكيك في المؤسسات المالية الاسلامية

......آراء الخبراء الغربيين

مقال لـ "بوفيس فينسنت (Beaufils Vincent) رئيس تحرير مجلة تشالنجر (Challenger) كبرى الصحف الإقتصادية في أوروبا، حيث كتب مقالا افتتاحيًا للجريدة في ايلول ٢٠٠٨**م** :

يقول فيه:
"أظن أننا بحاجة أكثر في هذه الأزمة إلى قراءة القرآن لفهم ما يحدث بنا وبمصارفنا؛ لأنه لو حاول القائمون على مصارفنا احترام ما ورد في القرآن من أحكام وتعاليم وطبقوها، ما حل بنا ما حل من كوارث وأزمات، وما وصل بنا الحال إلى هذا الوضع المزري؛ " . لأن النقود لا تلد نقودًا

القواعد والاحكام الفقهية للتصكيك في المؤسسات المالية الاسلامية

......آراء الخبراء الغربيين

وزير الخزانة البريطانية اليستير دارلينغ يقول :
"لا يمكن معالجة عجز الميزانية دون الاستعانة بالصكوك الإسلامية"

أصدرت الهيئة الفرنسية العليا للرقابة المالية - وهي أعلى هيئة رسمية تعنى بمراقبة نشاطات البنوك - قراراً يسمح للمؤسسات والمتعاملين في الأسواق المالية بالتعامل مع نظام الصكوك الإسلامية في السوق المنظمة الفرنسية.

القواعد والاحكام الفقهية للتصكيك في المؤسسات المالية الاسلامية

......آراء الخبراء الغربيين

ومنذ عقدين من الزمن تطرق الاقتصادي الفرنسي الحائز على جائزة نوبل في الاقتصاد "موريس آلي" إلى الأزمة الهيكلية التي يشهدها الإقتصاد العالمي واقترح للخروج من الأزمة وإعادة التوازن شرطين هما تعديل معدل الفائدة إلى حدود الصفر ومراجعة معدل الضريبة إلى ما يقارب ٢%. وهو ما يتطابق تماما مع إلغاء الربا ونسبة الزكاة في النظام الإسلامي .

القواعد والاحكام الفقهية للتصكيك في المؤسسات المالية الاسلامية

القراءة المعرفية للقرآن الكريم

وصدق ا القائل:

{فَإِمّا يَأْتِيَنّكُمْ مِنّي هُدًى فَمَنْ اتّبَعَ هُدايَ فَلا يَضِلّ وَلا يَشْقَى. **وَمَنْ** أَعْرَضَ عَنْ ذِكْرِي فَإِنَّ لَهُ مَعِيشَةً ضَنكاً وَنَحْشُرُهُ يَوْمَ الْقِيَامَةِ أَعْمَى} **طه: ١٢٣-١٢٤**. وقوله تبارك وتعالى: {يَمْحَقُ اللهُ الرِّبا وَيُرْبِي الصَّدَقاتِ واللهُ لا يُحِبُّ كُلَّ كَفَّارٍ أَثِيمٍ} **البقرة - ٢٧٦**.

القواعد والاحكام الفقهية للتصكيك في المؤسسات المالية الاسلامية

الخصائص العامة للتصكيك

١. تمثل الصكوك حصص ملكية شائعة في الموجودات

٢. ولا يكفي اعتبار حامل الصك مالكا لحق مالي في العائد أو في ارتفاع قيمة الصك فقط وهو ما يطلق عليه ملكية حقوق الورقة المالية فقط دون استحقاق ثابت في أصل الموجودات.

٣. الصك الاستثماري الإسلامي يعطي حامله حصة من الربح

٤. الصك الاستثماري الإسلامي يلزم صاحبه بتحمل مخاطر الاستثمار كاملة

٥. الصك الاستثماري الإسلامي يخصص حصيلة الاكتتاب فيه للاستثمار في مشاريع أو انشطة تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية

القواعد والاحكام الفقهية للتصكيك في المؤسسات المالية الاسلامية

٦. الصكوك تصدر بفئات متساوية
٧. تحمل أعباء الملكية
٨. التداول محكوم بضوابط شرعية
٩. **استناد الصك على عقد شرعي**
١٠. إنتفاء ضمان المدير (المضارب أو الوكيل أو الشريك)

القواعد والاحكام الفقهية للتصكيك في المؤسسات المالية الاسلامية

- **الضوابط الشرعية العامة التي تحكم عمليات التصكيك الإسلامي**

الضابط الأول: يمثل الصك ملكية شائعة في المشروع الذي أصدرت الصكوك لإنشائه أو تمويله، وملكية حامل الصك ملكية شائعة، وليست مفرزة، وتستمر هذه الملكية مدة وجود المشروع من بدايته إلى نهايته، ويترتب عليها جميع الحقوق والتصرفات المقررة شرعا للمالك من بيع وهبة ورهن وإرث وغيرها من التصرفات المشروعة، مع ملاحظة أن الصكوك تمثل موجودات المشروع - العينية والنقدية - وديونها.

القواعد والاحكام الفقهية للتصكيك في المؤسسات المالية الاسلامية

- **الضوابط الشرعية العامة التي تحكم عمليات التصكيك الإسلامي**

الضابط الثاني: يقوم العقد في الصكوك على أساس أن شروط التعاقد تحددها (**نشرة الإصدار**) **وأن** (الإيجاب) يعبر عنه الاكتتاب في هذه الصكوك، وأن (**القبول**) يعبر عنه موافقة الجهة المصدرة. إلا إذا صرح في نشرة الإصدار أنها إيجاب فتكون حينئذ إيجابا ويكون الاكتتاب **قبولا**

القواعد والاحكام الفقهية للتصكيك في المؤسسات المالية الاسلامية

الضوابط الشرعية العامة التي تحكم عمليات التصكيك الإسلامي

الضابط الثالث: أن تكون الصكوك قابلة للتداول بعد انتهاء الفترة المحددة للاكتتاب باعتبار ذلك مأذونا فيه من الشركاء مع مراعاة الضوابط التالية:

١. إذا كان رأس المال المتجمع بعد الاكتتاب ما يزال نقودا - كما هو الحال عند بدء الاكتتاب وحتى ابتداء التصرف بها – فإن تداول هذه الصكوك يعتبر مبادلة نقد بنقد، ويخضع لأحكام الصرف **من تقابض** البدلين في مجلس الصرف قبل التفرق، والخلو عن الخيار، والتماثل؛ إذا بيع أحد النقدين بجنسه، أي أن القيمة الإسمية المدفوعة هي الأساس، حيث يباع فيها الصك دون زيادة أو نقصان

القواعد والاحكام الفقهية للتصكيك في المؤسسات المالية الاسلامية

٢. أما إذا انقلبت الموجودات لتصبح ديونا، كما هو الحال في حالة بيع المرابحة مثلا حيث يصبح الثمن دينا في ذمة المشترين، فيطبق على تداول الصكوك أحكام الديون، وقد اتفق الفقهاء على عدم جواز توريق الدين الثابت في الذمة المؤجل السداد، سواء بيع بنقد معجل من جنسه أو من غير جنسه، بغض النظر عن سبب وجود الدين، وبالتالي عدم جواز تداوله في سوق ثانوية لاشتماله على ربا النساء، وذلك لتطبيق أحكام الصرف عليه شرعا وهذا يعني: عدم جواز توريق الديون البنكية المؤجلة، وتداولها في المؤسسات المالية الإسلامية، أو شرائها مباشرة بنقد معجل أقل منه، كما يجري في عمليات توريق الديون الخاصة والدولية المختلفة، لأن ذلك من قبيل الربا المحرم

القواعد والاحكام الفقهية للتصكيك في المؤسسات المالية الاسلامية

٣. إذا أصبح رأس المال موجودات مختلطة من النقود والديون والأعيان والمنافع، فإنه يجوز تداول الصكوك وفقا للسعر المتراضى عليه، على أن يكون الغالب في هذه الحالة أعيانا ومنافع.

القواعد والاحكام الفقهية للتصكيك في المؤسسات المالية الاسلامية

٤. يكون التداول وفقا لظروف العرض والطلب ويخضع لإرادة المتعاقدين، ولا يجوز أن تتضمن نشرة الإصدار ولا الصك الصادر بناء عليها على نص يلزم أحد الشركاء ببيع حصته، ولو كان معلقا أو مضافا للمستقبل، وإنما يجوز أن يتضمن الصك وعدا بالبيع، وفي هذه الحالة لا يتم البيع إلا بعقد بالقيمة المقدرة من الخبراء وبرضى الطرفين.

مقارنة بين النموذج التقليدي والنموذج الاسلامي للتصكيك

١. من حيث نوعية الموجودات
٢. العلاقة بين المورق الأصلي (المنشئ) وبين الشركة ذات الغرض الخاص SPV

مقارنة بين النموذج التقليدي والنموذج الاسلامي للتصكيك

٣. عدد الأوراق المصدرة
٤. عائد ومخاطر الورقة المالية
٥. وجود هيئة رقابة شرعية ومراقبة الالتزام
٦. استثمار فائض السيولة لدى الشركة ذات الغرض الخاص SPV

مقارنة بين النموذج التقليدي والنموذج الاسلامي للتصكيك

٧. للشركة ذات الغرض الخاص SPV

٨. عجـز الـسيولة المؤقـت Temporary Cash Liquidity Shortfalls (تمويـل عجـز الـسيولة Facility)

٩. الصيغة العامة لهيكل الإصدار

مقارنة بين النموذج التقليدي والنموذج الاسلامي للتصكيك

١٠. رد أصل المبالغ المستثمرة في نهاية المدة
١١. تغطية الاصدار
١٢. الموجودات المورقة
١٣. تكييف العلاقات التعاقدية بين اطراف عملية التوريق

الصكـوك الإسلامية ومجالات التطبيق

- مجالات تطبيق النموذج الاسلامي للتصكيك

١. استخدام الصكوك في تمويل مشروعات حكومية

الصكـوك الإسلامية ومجالات التطبيق

٢. استخدام الصكوك في إعمار الممتلكات الوقفية

الصكـوك الإسلامية ومجالات التطبيق

٣. استخدام الصكوك في تمويل موارد البنوك الإسلامية

الصكــوك الإسلامية ومجالات التطبيق

٤. استخدام الصكوك كأحد أدوات السياسة النقدية

الصكـوك الإسلامية ومجالات التطبيق

٥. استخدام الصكوك لتلبية حاجات تمويلية متنوعة

الصكـوك الإسلامية ومجالات التطبيق

٦. صلاحية الصكوك في الوساطة المالية

الصكــوك الإسلامية ومجالات التطبيق

٧. صلاحية الصكوك لتمويل الخدمات

- الحج والعمرة
- منافع الهاتف
- النقل الجوي
- التعليم
- الصحة

التوصيات

- يوصي الباحث ادارات المصارف الاسلامية ضرورة البحث عن حلول تلبي الحاجات الاقتصادية مع الالتزام بالأحكام الشرعية

- يوصي الباحث المؤسسات المالية الاسلامية بولوج سوق التصكيك الهائل والاستفادة من مزاياه الكبيرة.

التوصيات

- حيث ان الإطار القانوني لعملية التصكيك يؤلف أحد المقومات الأساسية التي تلعب دوراً حيوياً في نجاح عمليات التصكيك يوصي الباحث السلطات التشريعية بايجاد الإطار القانوني المناسب والبيئة القانونية الملائمة والحاكمة لهذه العملية ،من خلال اصدار قانون خاص يعنى بمختلف جوانب هذه العملية و يحقق الكفاءة الاقتصادية والمصداقية الشرعية بشكل عملي وفاعل

التوصيات

- يوصي الباحث السلطات المالية والنقدية تبني سياسات اقتصادية وضوابط استقرارمالية ونقدية فاعلة تتمشى مع المرونة المتزايدة للمؤسسات المالية ومقدرتها على الحركة عبر النظام المالي الدولي.

التوصيات

- يوصي الباحث تطوير وضبط الاسواق المالية بما يتفق واحكام الشريعة السمحاء، وذلك بأن توضع لهذه السوق الضوابط اللازمة وأحكام التعامل. فاذا وجد مثل هذه السوق المنتظم لرأس المال الاسلامي فان المستثمرين سيقبلون على تداول الادوات التمويلية الاسلامية بيعاً وشراءً قانون خاص يعنى بمختلف جوانب هذه العملية و يحقق الكفاءة الاقتصادية والمصداقية الشرعية بشكل عملي وفاعل

التوصيات

- وأخيرا فإن تنظيم هذه الورشة في المملكة الاردنية الهاشمية يعد بمثابة نافذة يتطلع فيها المشاركون إلى مستقبل العمل المصرفي الإسلامي وكيفية النهوض به وتنميته والوصول إلى آخر التطورات لمواكبة النظام المصرفي العالمي .

للاستفسار يرجى عدم التردد في الاتصال بنا على العنوان التالي :

ص.ب : 4544

الاردن – عمان

هاتف : 5527584 6 962 +

فاكس : 5521694 6 962 +

البريد الالكتروني : Fuad.Muhaisen@israa.com.jo